



# RELATÓRIO DE INVESTIMENTOS

Julho de 2015

## RESULTADOS DOS INVESTIMENTOS

### Saldos Financeiros

Saldos Segregados por Planos (em R\$ mil)

DATA	PGA					PB							TOTAL
	CC	FI DI/RF	FI IRF-M1	FI IMA-B5	SUBTOTAL	CC	FI DI/RF	FI IRF-M1	FI IRF-M1+	FI IMA-B5	FI ABDR	SUBTOTAL	
31/dez/2013	-	26.103,99	-	-	<b>26.103,99</b>	2,36	21,33	-	-	-	-	<b>23,69</b>	<b>26.127,68</b>
31/dez/2014	-	3.721,69	19.530,97	-	<b>23.252,66</b>	32,74	11,36	2.947,99	-	2.527,74	-	<b>5.519,83</b>	<b>28.772,48</b>
31/mar/2015	-	19.187,47	157,33	3.482,19	<b>22.827,00</b>	-	942,26	3.167,45	-	5.051,47	-	<b>9.161,17</b>	<b>31.988,17</b>
30/jun/2015	-	17.906,89	147,64	3.173,04	<b>21.227,57</b>	-	12.578,76	239,15	503,97	168,70	133,66	<b>13.624,24</b>	<b>34.851,81</b>
31/jul/2015	-	17.646,93	18,63	3.228,47	<b>20.894,04</b>	14,89	15.100,04	241,40	189,54	171,64	38,72	<b>15.756,23</b>	<b>36.650,27</b>

Fonte: Banco do Brasil, CAIXA

### Indicadores

Rentabilidade Nominal

DATA	PB			PGA		
	BRUTA	CUSTO*	LÍQUIDA	BRUTA	CUSTO*	LÍQUIDA
Jan/2015	1,524%	0,018%	<b>1,506%</b>	1,119%	0,017%	<b>1,102%</b>
Fev/2015	0,985%	0,015%	<b>0,970%</b>	0,893%	0,014%	<b>0,878%</b>
Mar/2015	0,957%	0,019%	<b>0,938%</b>	1,043%	0,018%	<b>1,026%</b>
Abr/2015	0,978%	0,017%	<b>0,961%</b>	0,903%	0,016%	<b>0,887%</b>
Mai/2015	1,055%	0,016%	<b>1,039%</b>	1,098%	0,016%	<b>1,082%</b>
Jun/2015	1,033%	0,018%	<b>1,015%</b>	1,051%	0,031%	<b>1,020%</b>
Jul/2015	1,359%	0,023%	<b>1,336%</b>	1,303%	0,023%	<b>1,280%</b>
<b>2015</b>	<b>8,162%</b>	<b>0,135%</b>	<b>8,027%</b>	<b>7,650%</b>	<b>0,143%</b>	<b>7,507%</b>

Fonte: Banco do Brasil, CAIXA

\* Custo dos investimentos: se refere às taxas de administração cobradas pelos gestores de recursos, além de despesas diretamente ligadas ao Custodiante Qualificado (remuneração, manutenção de contas - CETIP e SELIC), entre outros.

DATA	PB		PGA	
	% CDI	% Bmk	% CDI	% Bmk
Jan/2015	161,65%	92,03%	118,49%	101,97%
Fev/2015	118,43%	62,31%	107,29%	101,57%
Mar/2015	90,60%	54,23%	98,99%	100,77%
Abr/2015	101,30%	88,46%	93,59%	103,26%
Mai/2015	105,53%	92,97%	109,97%	101,63%
Jun/2015	95,26%	85,62%	95,73%	101,76%
Jul/2015	113,40%	129,57%	108,71%	102,76%
<b>2015</b>	<b>111,50%</b>	<b>83,09%</b>	<b>104,53%</b>	<b>101,97%</b>

Fonte: CETIP, Anbima, Banco do Brasil, CAIXA, BM&FBovespa, IBGE

DATA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Jan/2015	0,929%	<b>1,638%</b>	<b>1,081%</b>
Fev/2015	0,819%	<b>1,561%</b>	<b>0,865%</b>
Mar/2015	1,036%	<b>1,737%</b>	<b>1,018%</b>
Abr/2015	0,948%	<b>1,087%</b>	<b>0,859%</b>
Mai/2015	0,984%	<b>1,117%</b>	<b>1,065%</b>
Jun/2015	1,066%	<b>1,187%</b>	<b>1,002%</b>
Jul/2015	1,177%	<b>1,030%</b>	<b>1,246%</b>
<b>2015</b>	<b>7,17%</b>	<b>9,74%</b>	<b>7,36%</b>

Fonte: CETIP, Anbima, IBGE

Observações:

a) Bmk PB: índice de referência (*benchmark*) do Plano de Benefícios = IPCA + 5% ao ano

b) Bmk PGA: índice de referência (*benchmark*) do Plano de Gestão Administrativa = 85% CDI + 15% IMA-B5

c) As rentabilidades dos índices de referência já estão deduzidas dos custos de investimentos

DATA	RENDA FIXA				RENDA VARIÁVEL		EXTERIOR
	IRF-M1	IRF-M1+	IMA-B5	IMA-B5+	IBrX-50	IDIV	BDRX
<b>2015</b>	<b>6,95%</b>	<b>6,22%</b>	<b>9,37%</b>	<b>7,07%</b>	<b>2,71%</b>	<b>-8,13%</b>	<b>31,92%</b>

Fonte: Anbima, BM&FBovespa

## Rentabilidade Real

DATA	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Jan/2015	<b>0,263%</b>	<b>-0,136%</b>	-0,307%	<b>0,393%</b>	<b>-0,157%</b>
Fev/2015	<b>-0,247%</b>	<b>-0,337%</b>	-0,397%	<b>0,337%</b>	<b>-0,351%</b>
Mar/2015	<b>-0,377%</b>	<b>-0,291%</b>	-0,280%	<b>0,411%</b>	<b>-0,298%</b>
Abr/2015	<b>0,249%</b>	<b>0,176%</b>	0,237%	<b>0,374%</b>	<b>0,148%</b>
Mai/2015	<b>0,296%</b>	<b>0,340%</b>	0,242%	<b>0,375%</b>	<b>0,322%</b>
Jun/2015	<b>0,223%</b>	<b>0,228%</b>	0,274%	<b>0,393%</b>	<b>0,211%</b>
Jul/2015	<b>0,712%</b>	<b>0,656%</b>	0,554%	<b>0,407%</b>	<b>0,622%</b>
<b>2015</b>	<b>1,12%</b>	<b>0,63%</b>	<b>0,32%</b>	<b>2,72%</b>	<b>0,49%</b>

Fonte: CETIP, Anbima, Banco do Brasil, CAIXA, BM&FBovespa, IBGE

Observações:

- Bmk PB: índice de referência (*benchmark*) do Plano de Benefícios = IPCA + 5% ao ano
- Bmk PGA: índice de referência (*benchmark*) do Plano de Gestão Administrativa = 85% CDI + 15% IMA-B5
- As rentabilidades dos índices de referência já estão deduzidas dos custos de investimentos

DATA	RENDA FIXA				RENDA VARIÁVEL		EXTERIOR
	IRF-M1	IRF-M1+	IMA-B5	IMA-B5+	IBrX-50	IDIV	BDRX
<b>2015</b>	<b>0,11%</b>	<b>-0,57%</b>	<b>2,38%</b>	<b>0,22%</b>	<b>-3,86%</b>	<b>-14,01%</b>	<b>23,49%</b>

Fonte: Anbima, BM&FBovespa

DATA	IPCA
Jan/2015	1,24%
Fev/2015	1,22%
Mar/2015	1,32%
Abr/2015	0,71%
Mai/2015	0,74%
Jun/2015	0,79%
Jul/2015	0,62%
<b>2015</b>	<b>6,83%</b>

Fonte: IBGE

#### Valor em Risco (V@R)<sup>1</sup> e Teste de Estresse (Stress Testing)<sup>2</sup> - Plano de Benefícios - PB

DATA	(V@R)	TESTE DE ESTRESSE	CARTEIRA
Jan/15	-0,06%	-0,30%	55% IMA-B5 + 7% IRF-M1 + 38% CDI
Fev/15	-0,06%	-0,27%	49% IMA-B5 + 39% IRF-M1 + 12% CDI
Mar/15	-0,07%	-0,31%	55% IMA-B5 + 35% IRF-M1 + 10% CDI
Abr/15	+0,02%	-0,004%	1,6% IMA-B5 + 30,5% IRF-M1 + 67,9% CDI
Mai/15	+0,02%	-0,01%	99,1% Renda Fixa + 0,9% Exterior
Jun/15	+0,02%	-0,003%	99,0% Renda Fixa + 1,0% Exterior
Jul/15	+0,03%	+0,02%	99,75% Renda Fixa + 0,25% Exterior *

Fonte: Banco do Brasil, CAIXA, Funpresp-Jud

\* Renda Fixa = 95,9% CDI; 1,1% IMA-B5; 1,5% IRF-M1; 1,2% IRF-M1+  
Investimento no Exterior = BDR Nível I

## Valor em Risco (V@R)<sup>1</sup> e Teste de Estresse (Stress Testing)<sup>2</sup> - Plano de Gestão Administrativa – PGA

DATA	(V@R)	TESTE DE ESTRESSE	CARTEIRA
Jan/15	+0,01%	-0,05%	84,6% CDI + 15,4% IMA-B5
Fev/15	+0,01%	-0,06%	84,3% CDI + 15,7% IMA-B5
Mar/15	+0,01%	-0,05%	84,7% CDI + 15,3% IMA-B5
Abr/15	+0,01%	-0,06%	84,3% CDI + 15,7% IMA-B5
Mai/15	+0,01%	-0,05%	84,8% CDI + 15,2% IMA-B5
Jun/15	+0,01%	-0,05%	85,0% CDI + 15,0% IMA-B5
Jul/15	+0,01%	-0,05%	84,6% CDI + 15,4% IMA-B5

Fonte: Banco do Brasil, CAIXA, Funpresp-Jud

<sup>1</sup> Máxima perda esperada em um horizonte de tempo definido, com determinado grau de confiança, sob condições normais de mercado. No caso da Fundação, os cálculos foram realizados com a utilização de um horizonte de tempo de 1 dia útil e grau de confiança de 95%, em linha com a Política de Investimentos 2015.

<sup>2</sup> Técnica de simulação que permite avaliar o impacto de condições específicas sobre os ativos (e/ou passivos) de uma instituição. Um cenário mais adverso é criado a partir da perspectiva de eventos críticos e que se situam fora da normalidade previsível. Assim, pode-se calcular uma perda esperada para cenários extremos, algo que não é possível pelo V@R.

## ANÁLISE DO CENÁRIO MACROECONÔMICO

O cenário econômico internacional, no mês de julho, foi marcado pelos seguintes fatores:

- **EUA:** continua a indefinição sobre momento da elevação da taxa básica de juros. A Presidente do Banco Central Norte-Americano (FED) manteve a visão de que a primeira alta de juros deverá ocorrer ainda em 2015, sendo que o FED destacou a melhora do mercado de trabalho e a recuperação da atividade econômica para corroborar a referida elevação de juros.
  - A indefinição ora citada tem gerado alta volatilidade das taxas dos títulos soberanos norte-americanos, sendo que a taxa dos títulos de 10 anos passou de 2,35% ao ano para 2,18% ao ano (com máxima de 2,45% ao ano no fechamento de 13/jul).
- **Zona do Euro:** finalmente acertado acordo dos credores com a Grécia. Após meses de negociação, foi acordado o terceiro programa de ajuda financeira no valor de EUR 86 bilhões.
- **China:** manutenção do ritmo de crescimento. O PIB no segundo trimestre (interanual) foi de 7%, acima das expectativas de 6,8%, apesar da forte correção do mercado acionário local na segunda metade do trimestre (esse efeito deverá ser captado no PIB do terceiro trimestre).

Já em relação ao cenário doméstico, as notícias continuam não sendo positivas, notadamente no âmbito da Política Fiscal. Foi divulgada revisão das metas de superávit primário do setor público consolidado, conforme segue:

- **2015:** redução de 1,1% do PIB para 0,15% do PIB, com inclusão de cláusula de abatimento caso ocorram novas frustrações de receita (medidas de recuperação de débitos em atraso, regularização de ativos de exterior e concessões);
- **2016:** redução de 2% do PIB para 0,7% do PIB;
- **2017:** redução de 2% do PIB para 1,3% do PIB.

A consequência imediata da redução das metas fiscais foi a forte queda dos ativos domésticos. Adicionalmente, a agência de *rating* Standard & Poors rebaixou a perspectiva da nota soberana brasileira de estável para negativa. Como o Brasil está somente no primeiro patamar do grau de investimento na avaliação daquela agência, a perda desse selo de qualidade passou a ser considerada de maneira mais enfática pelos agentes econômicos, algo que poderá vir a acontecer no início do próximo ano.

- **BRL:** forte desvalorização do Real (BRL) frente ao Dólar Norte-Americano (USD) de 9,91% no mês de julho;
- **Renda Fixa:** redução das taxas nominais e reais nas três primeiras semanas do mês com reversão do movimento na última semana, decorrente também da redução da meta fiscal. Ao final do mês, houve forte redução da inclinação negativa da curva de juros nominais;
- **Bovespa:** queda de 4,17% do Ibovespa no mês de julho.

O Banco Central elevou a Taxa Selic em 50 pontos base (para 14,25% ao ano) e comunicou o encerramento do ciclo de aperto monetário: a “manutenção desse patamar da taxa básica de juros, por período suficientemente prolongado, é necessária para a convergência da inflação para a meta no fim de 2016”.

Finalmente, as projeções de inflação e crescimento para 2015 continuam piorando, conforme segue:

- Projeção para IPCA 2015 passou de 9,01% (final de junho) para 9,25% (final de julho);
  - Para 2016 a projeção recuou de 5,50% para 5,40%;
  - 2017 e 2018: projeções inalteradas em 4,70% e 4,50%, respectivamente;
- Projeção para PIB 2015 passou de retração de 1,50% para 1,80%;
  - Para o biênio subsequente, projeções foram reduzidas de 0,50% para 0,20% (2016) e de 1,80% para 1,70% (2017).

## ANÁLISE DOS INVESTIMENTOS

O Plano de Benefícios iniciou o mês de julho de 2015 com 99,0% dos recursos em Renda Fixa e 1,0% em investimento no exterior. Detalhamento do segmento de renda fixa: 92,3% em CDI, 1,2% em IMA-B5, 1,8% em IRF-M1 e 3,7% em IRF-M1+.

Voltando um pouco no tempo, no dia 15/mai, foi efetuada migração de aproximadamente 5,6% dos recursos do Plano de Benefícios (PB) atrelados ao CDI para o IRF-M1+ (4,7%) e para segmento de Investimentos no Exterior (0,9%) por meio do fundo de investimentos BB Ações BDR Nível 1.

Desde então, os recursos de contribuições recebidos pelo Plano de Benefícios foram integralmente destinados ao CDI, diluindo gradativamente as participações das aplicações em IRF-M1+ e em BDR. Por conta deste fato, foram efetuadas duas movimentações financeiras com vistas a retomar os percentuais originais autorizados pela Diretoria Executiva (5% em IRF-M1+ e 1% em BDR). Tais aplicações ocorreram nos dias 24/jun (BDR) e 7/jul (IRF-M1+).

Durante o mês de julho, foi efetuada uma alteração de estratégia, com duas movimentações financeiras. As operações foram corroboradas pelo Comitê de Investimentos e Riscos (COINV), em reunião ocorrida no dia 20/jul e, posteriormente pela Diretoria Executiva, no dia 21/jul.

**21/julho/2015:** resgate parcial dos recursos investidos em BDR com migração para o CDI

- Especificamente em relação ao BDR, por conta do expressivo rendimento no período, a Diretoria de Investimentos (DIRIN) recomendou ao COINV a análise do resgate das aplicações naquele segmento, tendo em vista que o potencial esperado de valorização ao longo das semanas subsequentes seria reduzido, pois as bolsas norte-americanas encontravam-se próximas ao maior nível histórico verificado enquanto



o Real (BRL) estava em patamar desvalorizado em relação ao Dólar Norte-Americano (BRL 3,198/USD) – ao longo dos últimos meses, somente em março deste ano o USD havia se mantido em patamar superior ao nível indicado frente ao BRL.

- A principal motivação para o ótimo rendimento do BDR no período se deveu ao fortalecimento do mercado norte-americano, vide indicadores econômicos divulgados nos últimos dois meses. Dessa forma, não somente o USD se fortaleceu ante o BRL como também houve valorização das ações de empresas daquele país. O BDR é influenciado por estas duas variáveis (variação cambial e renda variável dos EUA) e ambas foram favoráveis no período, conseqüentemente daí o expressivo retorno das aplicações verificado neste tipo de investimento.
- Em relação ao Investimento no Exterior, após discussão no COINV com a participação do Diretor de Investimentos, acordou-se que seria salutar a manutenção de percentual mínimo de 0,25% dos recursos do Plano de Benefícios, mantendo-se, assim, a proporção de 5:1 entre o IRF-M1+ e o BDR por conta da correlação negativa entre estes ativos.

#### **21/julho/2015:** resgate parcial dos recursos investidos em IRF-M1+ com migração para o CDI

- Já em relação ao IRF-M1+, o movimento de redução das taxas futuras de juros nas últimas semanas antecedentes ao dia 20/jul (data das discussões no âmbito do COINV) foi decorrente, principalmente, da forte queda nos indicadores econômicos domésticos, assim como da deterioração das expectativas futuras no que se refere ao crescimento da economia e ao mercado de trabalho. Adicionalmente, por conta dos fatores listados e também a partir de declarações de diretores da Autoridade Monetária, os agentes econômicos passaram a considerar de maneira mais contundente o encerramento do ciclo de elevação da taxa básica de juros (Taxa Selic) pelo Banco Central (BC).
- A título de exemplo, até o final de junho, a expectativa era de que o Banco Central ainda promoveria uma alta de 50 pontos-base na taxa básica de juros na reunião do final de julho e de 25 pontos-base na reunião de setembro. Já ao final da semana do dia 17/jul, a curva futura de juros passou a precificar elevação da Taxa Selic em apenas 25 pontos base na reunião de julho (com probabilidade de 80%) com possível encerramento do aperto monetário (visto que na reunião de setembro a probabilidade de elevação da taxa básica em 25 pontos-base era de 50%, sendo de igual probabilidade a manutenção da referida taxa).
- Entretanto, havia dois fatores a serem levados em consideração, de acordo com a Diretoria de Investimentos. O primeiro deles se referia à crise política pela qual passava (e ainda passa) o país. Caso tal crise viesse a se exacerbar, os efeitos sobre a curva de juros, principalmente de médio e longo prazos, poderiam vir a ser significativos por conta da elevação das taxas futuras. E a rentabilidade do IRF-M1+ é afetada principalmente por este segmento da curva nominal de juros, pois tal índice é composto por títulos prefixados do Tesouro Nacional com prazos entre 1 e 10 anos (sendo o prazo médio de aproximadamente 3 anos).

- O segundo fator se referia à comunicação dos membros do Banco Central e ao reflexo desta no comportamento do mercado financeiro, via forte redução nas taxas futuras de juros verificadas até aquele momento. Enquanto a curva de juros passou a precificar alta probabilidade de elevação de apenas 25 pontos base na reunião de julho, a maioria dos economistas consultados, tanto pela Autoridade Monetária quanto pela Agência Estado (Broadcast), ainda esperava incremento de 50 pontos base na referida reunião do Comitê de Política Monetária do Banco Central (COPOM).
- Dessa forma, caso o Banco Central promovesse uma elevação de 50 pontos base na Taxa Selic na reunião de julho, as taxas futuras de juros apresentariam elevação, principalmente na parte curta da curva, mas também com reflexos na parte intermediária (entre 1 e 3 anos). Se aliado a esta elevação mais forte da taxa básica de juros, a Autoridade Monetária não indicasse o encerramento do ciclo de aperto monetário, poderia haver um incremento ainda mais intenso dos juros futuros.
- Em virtude do exposto, a Diretoria de Investimentos sugeriu o resgate das aplicações em IRF-M1+ com direcionamento dos recursos ao CDI até que o horizonte de investimentos ficasse menos nebuloso. A proposta seria de resgate da parcela já isenta de Imposto sobre Operações Financeiras (aproximadamente 3,7% do Plano de Benefícios), mantendo-se o valor residual naquele índice (1,3%).

A estratégia de investimento em BDR apresentou resultados extremamente elevados no período, conforme Tabela 1 a seguir:

Tabela 1

PERÍODO	FIA BDR BB *	CDI
Aplicação Inicial (15/05 a 21/07/2015)	13,51%	2,34%
Aplicação Complementar (24/06 a 21/07/2015)	6,54%	0,92%

\* Fundo de Investimento em Ações BDR Nivel I gerido pela Banco do Brasil  
Fonte: CETIP, Banco do Brasil

Já a estratégia de investimento em IRF-M1+ também apresentou resultado superior ao CDI no analisado, conforme Tabela 2 a seguir:

Tabela 2

PERÍODO	FI CAIXA IRF-M1+ *	CDI
Aplicação Inicial (15/05 a 21/07/2015)	2,70%	2,34%
Aplicação Complementar (07/07 a 21/07/2015)	1,33%	0,51%

\* Fundo de Investimento atrelado ao IRF-M1+ gerido pela Caixa Econômica Federal  
Fonte: CETIP, CAIXA

É importante destacar que, após a tomada de decisão de se reduzir as participações tanto em BDR quanto em IRF-M1+, os agentes econômicos foram surpreendidos pela redução das metas fiscais de 2015 a 2017. Inicialmente, havia a expectativa de redução do superávit primário de 2015 de 1,1% do PIB para algo em torno de 0,40% a 0,60% do PIB. Entretanto, a nova meta passou para 0,15% do PIB, porém podendo ficar até negativa em caso de nova frustração de receitas ao longo do segundo semestre do ano.

Já em relação aos próximos dois anos, não havia expectativa de alteração, porém as metas também foram reduzidas de 2% do PIB, em ambos os anos, para 0,7% do PIB e 1,3% do PIB, respectivamente para 2016 e 2017.

Por conta desse anúncio, a agência de *rating* Standard & Poors rebaixou a perspectiva da nota soberana brasileira de estável para negativa. Como o Brasil está somente no primeiro patamar do grau de investimento na avaliação daquela agência, a perda desse selo de qualidade passou a ser considerada de maneira mais enfática pelos agentes econômicos, algo que poderá vir a acontecer no início do próximo ano.

As consequências foram imediatas e impactaram os ativos financeiros domésticos de maneira acentuada, com forte elevação das taxas de juros (nominais e reais), expressiva desvalorização do BRL e queda da bolsa de valores.

Especificamente em relação aos investimentos da Fundação mais afetados, o FI CAIXA IRF-M1+ apresentou perda de 0,74% entre os dias 21 e 31/jul, enquanto o FIA BDR BB obteve rentabilidade positiva de 7,81%. Utilizando-se as proporções somente destes dois tipos de investimentos na carteira do Plano de Benefícios<sup>3</sup>, a rentabilidade média teria sido de 0,74% no período, ante 0,41% do CDI.

Tendo em vista a estratégia implementada ao longo do mês, a carteira de investimentos do Plano de Benefícios finalizou o período com aproximadamente 99,75% dos recursos em Renda Fixa e 0,25% em investimento no exterior. O detalhamento do segmento de renda fixa é de 95,9% em CDI, 1,1% em IMA-B5, 1,5% em IRF-M1 e 1,2% em IRF-M1+.

A rentabilidade nominal líquida do PB foi de 1,34% no mês de julho de 2015, ante 1,18% do CDI e 1,03% do benchmark do PB. Já a rentabilidade real líquida atingiu 0,71% (IPCA de 0,62% no mês).

Em relação ao acumulado de 2015, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo Plano de Benefícios foi de 8,03% ante 7,17% do CDI e 9,74% do *benchmark* do PB no mesmo período. Já a rentabilidade real líquida ficou em 1,12%, tendo em vista que o IPCA alcançou 6,83% no período analisado.

Já em relação aos recursos do Plano de Gestão Administrativa (PGA), não houve alteração de estratégia ao longo do período em análise.

A rentabilidade nominal líquida do PGA foi de 1,28% no mês de julho de 2015, ante 1,18% do CDI e 1,25% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida atingiu 0,66%.

Em relação ao acumulado de 2015, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo PGA foi de 7,51% ante 7,17% do CDI e 7,36% do *benchmark* do PGA no mesmo período. Já a rentabilidade real líquida ficou em 0,63%.

<sup>3</sup> Proporção verificada no fechamento do dia 21/jul, dia da redução das aplicações financeiras nestes ativos.

